



Sartorial Emergentes



Contactos

Paulo Ramalho
p.ramalho@sartorial.pt

Patrício Marques
pmarques@sartorial.pt

Luís Vasconcelos
luis.vasconcelos@sartorial.pt

Vasco Balixa
vasco.balixa@sartorial.pt

Cláudia Costa
claudia.costa@sartorial.pt

Tiago Duarte
Tiago.duarte@sartorial.pt

☎: 223 402 030

Mercados Emergentes

Países em processo de industrialização e de crescimento económico rápido.

A Morgan Stanley Capital International (MSCI) Classificou em Maio de 2010 os seguintes países como mercados emergentes:

 Brazil	 India	 Poland
 Chile	 Indonesia	 Russia
 China	 Malaysia	 South Africa
 Colombia	 Mexico	 South Korea
 Czech Republic	 Morocco	 Taiwan
 Egypt	 Peru	 Thailand
 Hungary	 Philippines	 Turkey

Apresentação

A Sartorial Emergentes é uma estratégia implementada e gerida pela Sartorial que consiste no investimento, via acções ou etf's (*), nas empresas ou índices de economias emergentes que preencham os nossos rigorosos critérios de investimento numa perspectiva de médio e longo prazo.

Racional do Investimento

- quando comparadas com as economias ocidentais, as economias emergentes apresentam melhores fundamentais tanto em termos de perspectivas de crescimento como em termos de níveis de endividamento;
- a crise financeira que atravessamos trará consequências pesadas para o Ocidente, nomeadamente uma redução do seu peso no PIB e na capitalização bolsista mundiais em detrimento das hoje apelidadas economias emergentes;
- a análise prévia e a gestão activa da Sartorial permitirá ao investidor expor-se às empresas e índices com melhor argumento económico e de uma forma mais incisiva potenciando o resultado da estratégia.

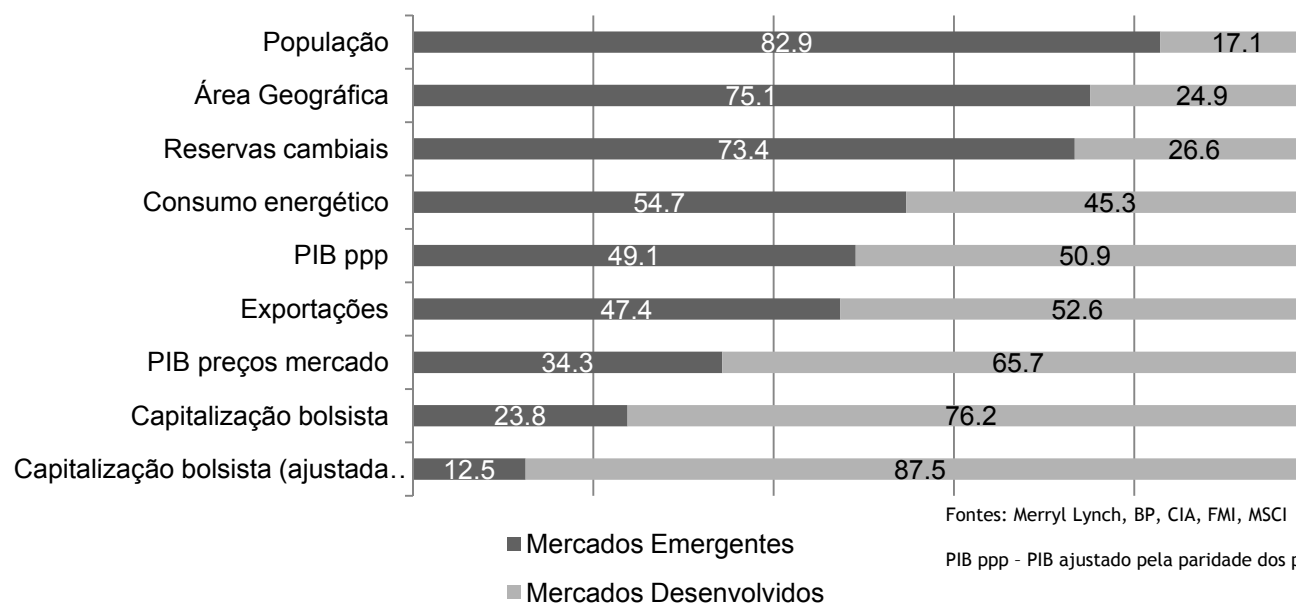
(*) Instrumento financeiro transaccionado no mercado à vista que replica o comportamento de um índice, global ou sectorial

Oportunidade

Os mercados emergentes continuam subcapitalizados, representando em 2009 apenas 12.5% do MSCI All Country World Index(*); uma percentagem muito baixa tendo em conta o contributo dos emergentes para o PIB mundial.

É também de salientar o aumento de peso que alguns países emergentes têm tido em termos de PIB mundial. A China que em 1990 tinha um peso de 1.7% no PIB Mundial, representa agora 7.7%, sendo o terceiro maior contributo, a seguir aos Estados Unidos e ao Japão.

Acreditamos que, no futuro, as hoje apelidadas economias emergentes, terão um papel muito mais importante no panorama mundial fruto de ritmos de crescimento muito superiores (à custa de forte investimento em infra-estruturas e aumento sustentado das exportações). Pesem embora os riscos político e cambial, é conveniente que uma percentagem relevante (mínimo 10%) de qualquer portfólio accionista seja alocada aos mercados emergentes beneficiando assim desse contexto.



As Seleccionáveis

Procurámos nas principais economias emergentes aquelas que apresentavam melhores fundamentais económicos, evitando naturalmente aquelas cujo risco político elevado condicionaria o resultado do investimento. Desta forma, não considerámos o continente africano nem a maioria das economias da América do Sul, à excepção do Chile e Brasil. Na Ásia considerámos seleccionáveis a China, Taiwan, Coreia do Sul, Singapura e Índia.

Os múltiplos

Com 7 economias pré-seleccionadas, passámos à fase seguinte: a análise dos múltiplos a que se transacciona em bolsa. Esta foi realizada ao nível dos índices e mais detalhadamente ao nível das empresas que os compõem. Por esta altura e no sentido de evitar pagar prémios demasiado elevados que poderão provocar fortes quedas em momentos de crise, eliminámos Taiwan, Singapura, Índia e os índices “A” da China.

Como investir?

Por fim, introduzimos uma nova variável (que não existe nos mercados ocidentais a que estamos habituados): como investir?

Este dado é particularmente relevante em mercados como o Chinês em que existem índices em que os estrangeiros podem investir (B-shares) e outros a que não têm acesso (A-shares), índices de empresas sediadas em Hong-Kong (h-shares) e índices da chamada China Mainland. No entanto, não conseguimos encontrar exactamente aquilo que procurávamos: China Mainland sem restrições aos estrangeiros - que corresponderia aos índices Shanghai B shares e Shenzhen B shares. Assim, seleccionámos o ETF sobre o índice XIN01 que, embora não corresponda exactamente ao que pretendíamos, é composto pelas 25 maiores empresas chinesas e permite-nos uma exposição directa à maior economia da Ásia (ex-Japão).

Na Coreia do Sul, faremos o mesmo investindo no ETF que segue o principal índice.

O Chile não foi posto totalmente de parte, apesar da inexistência de um veículo de investimento no índice chileno. Considerámos a empresa Sociedad Quimica y Minera que, apesar de os múltiplos de mercado estarem um pouco elevados, é a maior produtora mundial de lítio, o principal componente das baterias que equipam uma vasta gama de produtos, dos telemóveis até mais recentemente os veículos eléctricos.

No Brasil, optámos pelo Stock-Picking (selecção minuciosa de títulos) dada a atractividade de algumas empresas específicas.

Prazo recomendado: mínimo 3 anos

Pricing: 0.75%/ano de C.Gestão + 20% do rendimento obtido acima de 12%/ano

Valor mínimo de investimento: 100 mil euros

Objectivo: Fechar o produto com ganho de 30% sobre o capital investido

Resgate: a pedido do cliente e sem custos (à cotação do dia)

Estratégia e activos de investimento:

O investimento será efectuado através de uma estratégia activa de gestão de acções de empresas e etf's sobre índices de mercados emergentes;

Os mercados emergentes onde se irá investir são a China, a Coreia do Sul, o Chile e o Brasil;

Riscos:

- A compra das acções e etf's seleccionadas apresenta os riscos comuns à detenção desta categoria de activos, podendo existir quebra nas cotações.
Em particular, a ideia de investimento baseia-se na convicção que os mercados em questão apresentam actualmente um potencial de valorização pouco comum, o que pode não confirmar-se. Na nossa opinião qualquer investimento em acções deve fazer-se num horizonte temporal de médio/longo prazo, sem prejuízo do fecho de posições uma vez alcançada a rentabilidade objectivo.
- Risco Cambial: O investimento é todo efectuado em divisas que não o euro como tal estar-se-á exposto a um risco cambial significativo. No entanto, na componente de investimento na Ásia, e como a China tem a divisa artificialmente desvalorizada, qualquer variação na divisa deverá ser no sentido da sua valorização o que, por arrasto, terá também impacto no won da Coreia do Sul. O investimento no Brasil será feito através de ADRs cotados nos Estados Unidos em dólares e como tal estaremos expostos à variação BRLUSD e à variação EURUSD. O risco BRLUSD deverá em princípio ser assumido uma vez que a cobertura neste momento custa cerca de 8% /ano. Relativamente ao EURUSD iremos efectuar uma cobertura dinâmica.

Exemplos de empresas seleccionáveis

Empresa	Cotação (USD)	Capitalização (USD)	P/BV	P/E	EV/EBITDA
Petrobras	36.1	201 800 000 000	1.64	8.4	6.1
Vale Rio Doce	24.74	125 062 000 000	2.19	8.1	14.3
Embraer	23.3	3 704 180 000	1.35	7.6	5.6
Companhia Energetica Minas Gerais	13.41	10 580 000 000	1.65	8.7	5.7
Tele Norte Leste Participações	18.9	5 959 810 000	1.37	7.9	5.8
Companhia Saneamento Básico S.Paulo	37.2	4 236 620 000	0.76	6.3	4.7
Centrais Eléctricas Brasileiras	12.02	14 079 090 000	0.33	8.3	4.8
Banco do Brasil	14.28	36 673 700 000	1.88	7.9	-
Braskem sa	11.51	4 493 690 000	1.20	7.2	5.1
Vivo	25.97		1.90	13.4	5.3
Petrochina	104.07	268 469 700 000	1.57	9.5	8.6
Sociedad Quimica y Minera	31.9	8 398 600 000	5.76	26.6	23.9
ETF FXI	40.60	ETF ishares FTSE/Xinhua China 25 Index			

Notas:

P/BV: Preço / Valor Contabilístico

P/E: Preço / Resultado Líquido

EV: Capitalização bolsista + Dívida Líquida

EBITDA: Resultados antes de Juros, impostos, provisões e amortizações

No cálculo do EV/Ebitda foi utilizado o trailing Ebitda, ou seja, o Ebitda gerado nos últimos 4 trimestres. Assim, esses valores incorporam a performance destas empresas ao longo da crise. É razoável admitir múltiplos ainda mais baixos quando a actividade operacional voltar aos níveis pré-crise.

A presente “Ficha técnica” -, datada de 04/06/2010, foi elaborada pela Sartorial - Sociedade Financeira de Corretagem, S.A. no âmbito da actividade de gestão de carteiras por si desenvolvida e com a finalidade de prestar informação a clientes actuais ou potenciais que manifestem interesse em realizar investimentos do tipo do descrito em tal documento.

A apresentação da informação contida neste documento não constitui a emissão de qualquer valor mobiliário, instrumento ou produto financeiro ou proposta de prestação de qualquer serviço de investimento, não tendo sido objecto de qualquer verificação, autorização ou aprovação por qualquer entidade de supervisão do mercado ou por qualquer entidade consultora, certificadora do rigor dos factos nela contidos.

A apresentação traduz a prestação da informação obtida após análise dos factos pela Sartorial, de acordo com os critérios que entendeu como objectivos e independentes, em razão dos estudos e contactos realizados. Cada destinatário da apresentação deve ficar consciente que pode e deve obter todos os esclarecimentos junto das pessoas ou entidades que entenda qualificadas para o efeito antes de tomar qualquer decisão final de investimento, com vista a ficar esclarecido, de modo completo, sobre quais os riscos inerentes ao investimento, em especial quanto às obrigações assumidas com a sua execução e da possibilidade de perda do capital investido, reconhecendo e aceitando a disponibilidade manifestada pela Sartorial para qualquer esclarecimento adicional ou complementar.

A manifestação por um qualquer cliente da sua vontade em que a Sartorial lhe preste o serviço de gestão de carteiras tendo por objecto um investimento com as características descritas no mencionado documento, implica, obrigatoriamente, e conforme exigência legal, que o cliente atribua mandato escrito à Sartorial, celebrando um contrato de gestão de carteiras com esta sociedade com base nas cláusulas contratuais gerais por si registadas junto da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, mais devendo o cliente, em anexo a esse contrato, indicar os termos em que o investimento deve ser concretizado.